

---

הפקולטה לניהול  
ע"ש קולר  
אוניברסיטת תל אביב



Coller School  
of Management  
Tel Aviv University

---

מכון יוסף קסירר למחקר בחשבונאות  
Joseph Kasierer Institute for Research in Accounting

# דו"ח פעילות

## 2018

קרית האוניברסיטה, ת.ד. 39040, רמת אביב, תל אביב 6139001 סלפון: 03-6407740 פקס: 03-6407738  
Tel Aviv University, POB 39040, Ramat Aviv, Tel Aviv 6139001, Israel; Tel: 972-3-6407740, Fax: 972-3-6407738

aliziae@tauex.tau.ac.il | <https://en-coller.tau.ac.il/faculty-research/research/centers-institutes-chairs/?tab=1>



<b>תכן העיניינים</b>	
	<b>1. מטרת מכון יוסף קסירר</b>
	<b>2. ראש המכון, חברי הנהלת מכון יוסף קסירר וועדה אקדמית</b>
	<b>3. פעילויות לשיתוף הקהילה במחקר אקדמי (כולל כיסוי תקשורתי)</b>
	<b>4. הוראה ופעילויות לקידום סטודנטים</b>
	<b>5. מחקר בתהליך</b>

## 1. מטרת מכון יוסף קסירר

המכון נוסד ביזמת רוי"ח יוסף קסירר ז"ל לקידום המחקר היישומי בתחום החשבונאות בישראל. ברוח דרכו ופועלו של יוסף קסירר, המכון פועל לקידום החשיבה החשבונאית בישראל ולעידוד והפריית המחקר היישומי בחשבונאות בישראל. המכון משמש נקודת חיבור בין האקדמיה לפרקטיקה בתחום החשבונאות ומספק במה לדיונים בהשתתפות אנשי אקדמיה ואנשי מפתח בסקטור העסקי וברשויות השלטון. מפגשי המכון מתקיימים במהלך השנה לצורך קיום דיון מקצועי פתוח בפקולטה לניהול על שם קולר באוניברסיטת תל אביב .

פרופ' יצחק סוארי הקים את המכון בשנת 1990, היה מנהלו הראשון והתווה את דרכו כמוביל החשיבה החשבונאית בישראל.

בשנים האחרונות מתמקדות פעילויות במחקר יישומי בתחום החשבונאות של מוסדות פיננסיים בישראל. המכון משמש מקום לכינוס אנשי אקדמיה ומנהלים במוסדות הפיננסיים בתחום החשבונאות ומספק במה לדיונים מקצועיים בהשתתפות אנשי אקדמיה ואנשי מפתח בסקטור העסקי וברגולציה.

## 2. חברי הנהלת מכון יוסף קסירר, ועדה אקדמית וועדה מייעצת

רו"ח דוד גולדברג – מנהל המכון



דוד גולדברג כיהן כנשיא לשכת רואי חשבון, כיו"ר המועצה המקצועית וכיו"ר המוסד לסקירת עמיתים בלשכה, וכמשתתף קבוע בוועדה המקצועית של המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית. בעל רישיון רואה חשבון משנת 1985 ובוגר החוגים חשבונאות וכלכלה באוניברסיטת תל אביב (1982). סיים בהצטיינות תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון באוניברסיטת ת"א בשנת 1984. דוד נמנה על הסגל האקדמי של החוג לחשבונאות בפקולטה לניהול באוניברסיטת ת"א משנת 1985 ועד היום. משמש כרו"ח בפרקטיקה בראיית חשבון ויועץ כלכלי משנת 1985 ומתמחה בחשבונאות פיננסית, דיווח כספי ניתוח דוחות כספיים הערכות שווי ותמחיר. כיהן כשותף מחלקה המקצועית במשרד רואי החשבון ליאון אורליצקי ושות'. דוד כיום עוסק בין היתר במתן ייעוץ כלכלי ופיננסי, כבורר וכמגשר ובמתן חוות דעת בתחומים הנ"ל.

פרופ' דן וייס, רו"ח – ראש המכון



דן וייס עומד בראש מכון קסירר למחקר בחשבונאות ובראש מרכז רעיה שטראוס לחקר עסקים משפחתיים בפקולטה לניהול ע"ש קולר באוניברסיטת תל אביב. מחקריו עוסקים בחשבונאות, ביטוח, מימשל תאגידי ובעלות משפחתית על עסקים. פרופ' וייס הצטרף לפקולטה לניהול בשנת 2003 מ- University of California at Davis. דן למד הנדסת תעשייה וניהול במגמת מערכות מידע בטכניון ודוקטוראט במנהל עסקים באוניברסיטת תל אביב, והינו רו"ח מוסמך. דן כיהן כמבקר ב- PriceWaterhouseCoopers והיה שותף מנהל ב- OIC Technologies כעשר שנים. דן מכהן כיו"ר דירקטוריון בית הזהב (חברה ציבורית), וכיהן כדירקטור חיצוני בבורסה לניירות ערך בתל אביב ובחברות פרטיות וציבוריות. דן מכהן כחבר ועדת השקעות בקבוצת כלל ביטוח. כיהן בעבר כיו"ר וכחבר בוועדות השקעה של קבוצת מגדל-מקפת וקבוצת איילון.

מחקריו של דן התפרסמו, בין השאר, ב- Nature, The Journal of Accounting Research, Accounting Review, Journal of Management Accounting Research של קבל את Lybrand Certificate of Merit Award ופרסי הוראה רבים בתכניות MBA ו- Executive MBA.

### **הנהלת המכון**

פרופ' דן וייס, רו"ח

פרופ' משה צבירן, דקאן הפקולטה לניהול ע"ש קולר

פרופ' אתי איינהורן, רו"ח

פרופ' יצחק סוארי, רו"ח (נציג התורם)

### **ועדה אקדמית**

פרופ' משה צבירן, דקאן הפקולטה לניהול ע"ש קולר – יו"ר

פרופ' ברוך לב

פרופ' נחום מלומד ז"ל

פרופ' דן וייס, רו"ח

### **מקום המכון**

פרופ' יצחק סוארי, רו"ח

### **מזכירת המכון**

גב' עליזה עברון

מזכירת המכון מיום היווסדו ועד לשנת 2003: הדרה מזרחי ז"ל

### 3. פעילויות לשיתוף הקהילה במחקר אקדמי (כולל כיסוי תקשורתי)

ערב העיון השנתי הרביעי לענף הביטוח - סיכום דו"חות כספיים 2017 – 24 באפריל 2018

נכחו: 250 אנשי אקדמיה, מנהלים בתעשיית הביטוח ואנשי רשות שוק ההון וגופי רגולציה.

16:30	התכנסות וכיבוד קל
17:00	<b>ברכות</b> פרופ' משה צבירן, דקאן הפקולטה לניהול רו"ח דוד גולדברג, נשיא לשכת רואי חשבון שקדם
17:10	<a href="#">מסקנות מהדוחות הכספיים לשנת 2017</a> - בני גבאי, רו"ח, אור חרוש, רו"ח <a href="#">ברירת מחדל - לאן הולך ענף ביטוח חיים ופנסיה?</a> - פרופ' דן וייס, רו"ח
18:00	אורחת כבוד <a href="#">מגמות בשוק הביטוח והחיסכון</a> גב' דורית סלינגר – הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון
18:30	<a href="#">אקטואריה בעידן של דיגיטציה ובינה מלאכותית - האם יהיה צורך באקטוארים בעתיד?</a> פאנל בהנחיית עופר ברנדט (כלל ביטוח) משתתפים: אסף מיזן (ATIDOT), עמנואל ברזק (EY), דן בר-און (מנורה מבטחים), רו"ח אילנית אדסמן (KPMG).

## "זה ייגמר במפץ": מנורה והראל גורפות 90% מרווחי ענף הפנסיה

המשמעות של רווחיות נמוכה בתחום הפנסיה עם ריכוזיות גבוהה היא שמנורה והראל יוכלו, אם ירצו, להמשיך להפחית את דמי הניהול, בעוד החברות האחרות לא יהיו מסוגלות לכך. זה עלול לפגוע בחוסך

06:17 26.04.2018 מאת: **אסא ששון**

שוק קרנות הפנסיה בישראל מנהל כבר 292 מיליארד שקל — נתון מרשים אם נזכור כי ב-2011 נהלו בתחום הפנסיה רק 98 מיליארד שקל. כלומר, גידול של פי 2.9, ובממוצע 20% בשנה. יחד עם קופות גמל וביטוחי מנהלים, הגיע ענף חיסכון ארוך הטווח לסכום של כמעט טריליון שקל.

חלק לא מבוטל מהגידול בנכסים נובע מהחלת חוק פנסיה חובה. בעקבות העלייה בהיקפי הנכסים, עלו גם ההכנסות של חברות הפנסיה — מנורה מבטחים, מגדל, הראל, כלל ביטוח והפניקס — שהן חמש החברות הגדולות והעיקריות בענף. ההכנסות המצרפיות שלהן ב-2011 הסתכמו ב-948 מיליון שקל, וההכנסות ב-2017 היו 1.5 מיליארד שקל. העלייה בהכנסות של חברות הפנסיה נפגעה מירידה חדה בדמי הניהול. דני הניהול מהצבירה הסתכמו ב-0.97% ב-2011, לעומת 0.52% ב-2017 — ירידה של 46%.

"הירידה בדמי הניהול מביאה לחיסכון משמעותי לעמית בקרן הפנסיה", אומר פרופ' דן וייס, מנהל מכון קסירר לחשבונאות בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב. לדבריו, "היתרון של חיסכון הוא שאינו הולך לטובת צריכה, אלא נאסף כחלק מהחיסכון הפנסיוני של החוסך, ורק מגדיל לו את החיסכון — ובעקבות כך את הגמלה החודשית בעת יציאתו לפנסיה".

שאלה נוספת היא אם הירידה בדמי הניהול והעלייה בהכנסות החברות תורגמה לשורה התחתונה בחברות הפנסיה. וייס, שחקר את העניין, אומר: "אפשר לראות כי ההכנסות עלו מ-948 מיליון שקל ב-2011 ל-1.5 מיליארד שקל ב-2017. גם אם בוחנים את נתחי השוק כהכנסות מדמי ניהול ב-2011 לעומת 2017, נראה כי אין פערים גדולים בין השנים. למשל, חלקה של מנורה בהכנסות מדמי הניהול ב-2011 היה 34%, וכיום הוא מסתכם ב-31%. חלקה של מגדל, למשל, היה 26% ב-2011, וכיום הוא 22%".

ואולם, כשבוחנים את הרווחיות מגלים תמונה שונה. ב-2011 הרווח לפני מס של שוק הפנסיה כולו היה 238 מיליון שקל, והוא טיפס ל-287 מיליון שקל ב-2014. לאחר מכן יש ירידה רציפה עד ל-217 מיליון שקל ב-2017. כלומר, ירידה של 24% מ-2014 ברווח לפני מס, וירידה של 9% ברווח לפני מס מ-2011.

המצב נראה בעייתי יותר כשבוחנים את התפלגות נתחי השוק לפי רווח לפני מס. התפלגות הרווח לפני מס ב-2011 נראתה כך: מנורה עם 43%, הפניקס עם 2%, כלל ביטוח עם 14%, הראל עם 14% ומגדל עם 27%. ואילו כיום התפלגות הרווח לפני מס נראית כך: מנורה עם 68%, כלל ביטוח עם מינוס 2% (הפסד בתחום הפנסיה), הראל עם 19%, הפניקס עם 8% ומגדל עם 7%.

"מה שאנחנו רואים בהתפלגות הרווח לפני מס הוא שמנורה והראל מחזיקות ב-87% מהרווח של הענף. זאת ריכוזיות מאוד משמעותית, שמצביעה על כך שהענף נמצא באי־שיווי משקל. מצב כזה אינו יכול להימשך לאורך זמן, וזה יוביל למפץ", טוען וייס.

לדברי וייס, "מרבית חברות הביטוח לא נהנו מהגידול בנכסים. זה טבע מכמה סיבות. הראשונה היא שיש להן מבנה הוצאות לא גמיש. חלק מהגופים המבוטחים בפנסיה, מעצם היותם גופים חזקים, הצליחו לקבל דמי ניהול אפסיים עם שירות VIP. כך שזה עולה כסף לחברת הביטוח, אבל לא בא לידי ביטוי בשורת הרווח".

### מנורה והראל יורידו עוד את דמי הניהול?

המשמעות של רווחיות נמוכה בתחום הפנסיה עם ריכוזיות גבוהה היא שמנורה והראל יוכלו, אם ירצו, להמשיך להפחית את דמי הניהול, בעוד החברות האחרות לא יהיו מסוגלות לכך. זה עלול לפגוע בחוסך. "יש פה שני גופים, שיש להם את היכולת להשפיע על השוק ולבלום תחרות, ורק הם יכולים לתת הנחות — כי האחרים לא מרוויחים מספיק. זה לא מעודד תחרות", ציין עוד וייס.

בשיחה עם בכיר בענף הפנסיה הוא ציין: "קרנות ברירת המחדל חוללו תחרות בשוק הפנסיה, אבל בה בעת לאותן חברות אין ממש מודל רווחי. מול מנורה והראל זה לא ממש תחרות, גם אם המחיר נמוך".

אין חוסך שרוצה שקרן הפנסיה שלו תהיה הפסדית. כשהחברה הפסדית מי שייפגעו כמעט באופן מיידי הם התשואה, למשל קיצוץ בקרב מנהלי בהשקעות, במחקר, במאבקים ובהסדרי חוב, והשירות, למשל צמצום המענה הטלפוני. את דמי הניהול החברות יתקשו להעלות — בגלל התחרות ובגלל היכולת של שני הענקים להגיב לכל מהלך תחרותי, שכן יש להם את האוויר הכלכלי לחנוק את היריבים. לכן התוצאה יכולה להיות יציאת שחקנים מהתחום, מיזוג בין הגופים הקטנים יותר והעלאה של דמי ניהול בגופים הפסדיים. כך, או שהחברות יצליחו לאזן את עצמן, או שהחוסכים יעברו לחברות אחרות. בכל מקרה נראה כי עתיד חברות הפנסיה יהיה מאוד שונה מהקיים כיום.



בלעדי לכלכליסט

## שכר הטרחה של רואי החשבון נשחק ב־27% בעשור האחרון

הירידה הבולטת ביותר נרשמה בענף הטכנולוגיה, בשל הביקוש הרב בקרב פירמות רואי להכין דו"חות של חברות עם פוטנציאל לאקזיט. התחרות הובילה את ארבע הפירמות הגדולות להוריד תעריפים בשיעורים דומים

עמרי מילמן 23.05.18 08:01

שכר הטרחה של רואי החשבון נשחק ב־27% מ־241 שקל לשעה ל־175 שקל לשעה בין 2007 ל־2016, כך עולה מניתוח שערך פרופ' דן וייס, ראש מכון קסירר לחשבונאות בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב ומכהן כדירקטור בחברות ציבוריות ובבורסה לניירות ערך בתל אביב. את המחקר ערך וייס עבור רואי איריס שטרק, סגנית נשיא לשכת רואי שמתמודדת על תפקיד נשיאת הלשכה ושותפה מנהלת בפירמת שטרק את שטרק.

### קראו עוד בכלכליסט:

- [מבקר המדינה: רשות החברות הפכה את הוועדה למינוי רואי החשבון לחותמת גומי; הציגה לוועדה מצגי שווא](#)
- [בכנים בבחינות מועצת רואי החשבון דורשים לפסול שאלות קשות](#)
- [האזור: "לא נהסס למצות את הדין מול רואי חשבון שהתרשלו"](#)

המחקר בחן את השינויים בשכר הטרחה של רואי החשבון לשעה לפי ענפים, וממנו עולה כי הירידה הבולטת ביותר, של 37%, נרשמה בענף הטכנולוגיה. אחד ההסברים לכך הוא הרצון של משרדי רואי חשבון להתקשר עם חברות עם פוטנציאל צמיחה גבוה שיאפשר להן לפנטז על אקזיט באופק שיביא עימו גם שירותים נוספים שרואי החשבון יוכלו לספק.



צילום: ישראל הדר

פרופ' דן וייס

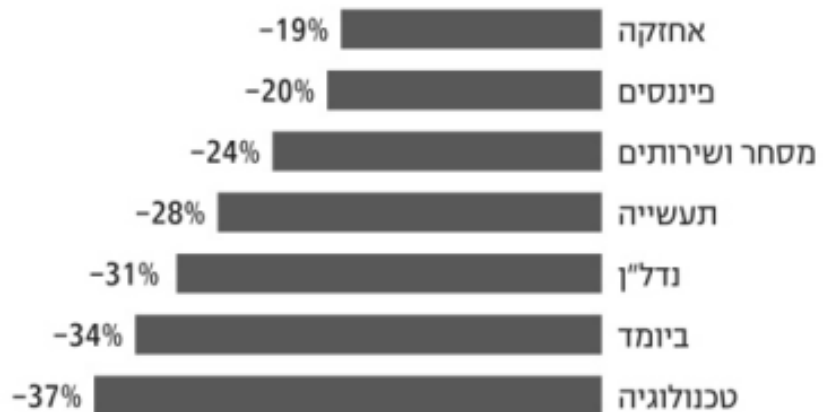
לעומת זאת, שכר הטרחה בענף הפיננסיים (חברות הביטוח בעיקר במקרה הזה, הבנקים לא נבדקו) ירד "רק" ב־20%. זאת לאור המורכבות של אותן חברות שמביאה לכך שיש מספר מצומצם של משרדים שמתמחים בביקורת

מסוג זה. במקום השני נמצאות חברות הביומד עם ירידה של 34% ובמקום השלישי חברות הנדל"ן עם ירידה של 31%. שכר הטרחה בחברות אחזקה, שגם הביקורת שלהן לא נחשבת לפשוטה, ירד השכר ב-19%.

## שכר הטרחה של רואי החשבון ירד משמעותית תעריף שכר טרחה ממוצע לשעה שחוייב בפועל, בשקלים



### הירידה בשכר הטרחה לפי ענפים, מ-2007-2016



בחינת תעריפי שכר הטרחה של ארבע הפירמות הגדולות מעלה כי כולן הורידו במסגרת התחרות ביניהן את התעריפים בהיקפים די דומים. משכר טרחה שנע ב-2007 בין 203 שקל לשעה (PWC) ל-245 שקל לשעה (EY) לשכר טרחה שנע בין 160 שקל לשעה (PWC) ל-165 שקל בשעה (KPMG) כאשר כל החברות נמצאות בטווח דומה.

אחת הדרכים להתמודד עם שחיקת מעמדה של עבודת הביקורת וההכנסות ממנה עבור משרדי רואי החשבון היא על ידי שירותים נלווים, כמו ייעוץ עסקי, עליו נגבה שכר טרחה גבוה יותר. עבודתו של וייס מעלה כי גם בתחום הייעוץ העסקי נרשמה ירידה בשכר טרחה לשעה, אולם שם הוא ירד רק ב-9% מ-384 שקל לשעה ל-350 שקל לשעה.

### החוק שיצר תחרות הרסנית

הסיבה ש-2007 נבחרה להיות שנת הייחוס במחקר אינה מקרית. באותה שנה קבעה הרשות לני"ע באמצעות חקיקה כי חברות ציבוריות ידווחו בדו"חות הכספיים שלהן על שכר הטרחה ששילמו עבור העבודה של רואי החשבון שהכימו את הדו"חות. בנוסף, לפי החוק נדרשות החברות לדווח גם על מספר השעות שנדרשו להכנת הביקורת. החקיקה התבססה על מהלך דומה שנעשה בארה"ב, אולם שם נדרשו החברות לדווח רק על שכר הטרחה הכולל, ללא פירוט שעות העבודה.

הדיווח שחושף כמה כל משרד גובה לשעת ביקורת הכניס את המשרדים לסחרור של תחרות לתחתית. משרדי רואי החשבון שנאבקים על החברות הציבוריות מורידים כל שנה את שכר הטרחה כדי להתהדר בהכנת הדו"חות הכספיים



צילום: יובל חן



מישין: ח"ח חק בראל מ-EY ור"ח נד סופר מ-KPMG של החברות הללו. כך גם קורה מול החברות הממשלתיות.

המדגם שנבחן לניתוח כלל 200 חברות ציבוריות שמניותיהן נסחרות בבורסה לני"ע בת"א, כשחברות דואליות ובנקים (שכפופים לרגולציה שאינה קשורה לרשות לני"ע) אינן כלולות בו. עבודתו של וייס מבוססת, בין השאר, על עבודת חקר של עידן אדלר, נינה סרור ויניב גרוסמן בחוג לחשבונאות באוניברסיטת תל אביב.

החשש שעולה מהנתונים הוא כי איכות עבודת רואי החשבון, שאמורים להיות שומרי סף בכל הנוגע לחברות הציבוריות, יורדת. הדבר עלול לאפשר לחברות לשחק עם הדיווחים שלהן ועם כספי הציבור.

**"כבולים בהגבל עסקי"**

וייס הסביר ל"כלכליסט" כי "רמת הרווחיות של פעילות הביקורת של ד"רחות כספיים בישראל נמוכה משמעותית מזו של מדינות אחרות. כתוצאה מכך, המשרדים הגדולים יכולים להשקיע פחות בהכשרת עובדים, בפעילויות מקצועיות, בתשתית מקצועית ובשימור עובדים. רמות שכר נמוכות ביחס לעולם מעיבות על משיכת אנשים מוכשרים למקצוע ראיית החשבון".

## 4. הוראה ופעילויות לקידום סטודנטים



### החוג לחשבונאות

### טקס הענקת תעודות הצטיינות דקאן ומלגות הצטיינות – תש"ף 25 בפברואר 2020

מלגה ממכון קסירר למחקר בחשבונאות בראשות פרופ' דן וייס ומלגת הנצחה ע"ש עמרם קדוש ז"ל המוענקת מטעם הבנק הבינלאומי הראשון המלגות על כתיבת עבודות סמינריוניות מצטיינות בקורסים: "סמינר בחשבונאות פיננסית" ו"סמינר בחשבונאות ניהולית וממשל תאגידי", בחוג לחשבונאות בשנת הלימודים תשע"ט

טל סוסובר	מוהאב נלגולי
איתן פונו	ניא דיטש

5. מחקר בתהליך

**אודי לבקוביץ – עבודת תזה לתואר שני**

Debt Composition in the Solvency II Era:  
Evidence from European Insurance Companies

מנחה: פרופ' דן וייס

**גיא קרן - עבודת תזה לתואר שני**

השקעות חברות ביטוח בטכנולוגיות מידע וב-INSURTECH

מנחה: פרופ' דן וייס

**ד"ר צחי ורסנו**

Conditional and unconditional disclosure regulations: an analysis of two tools for  
enhancing firm value

**פרופ' דן וייס**

תחזיות רווח של אנליסטים פיננסיים